

Weltwirtschaftsklima hellt sich auf

Ergebnisse des 104. World Economic Survey (WES) vom April 2009¹

39

Gernot Nerb und Anna Stangl

Der ifo Weltwirtschaftsklimaindikator ist im zweiten Quartal 2009 erstmals seit Herbst 2007 gestiegen (vgl. Abb. 1). Dies resultiert aus den günstigeren Erwartungen für die nächsten sechs Monate; die Einschätzung der derzeitigen wirtschaftlichen Lage hat sich demgegenüber erneut verschlechtert und fiel auf einen neuen historischen Tiefstand (vgl. Abb. 3).

Die wichtigsten Ergebnisse in Stichworten

- Einschätzungen zur *aktuellen wirtschaftlichen Situation in der Welt* weiter verschlechtert.
- Weltwirtschaftliche *Erwartungen für die nächsten sechs Monate* haben sich dagegen aufgehellt.
- Deutlich reduzierte Inflationserwartungen, aber keine Deflation erwartet.
- Stabilisierung der langfristigen Zinssätze erwartet.
- US-Dollar wird als leicht überbewertet angesehen.

Konjunkturentwicklung in den Weltregionen

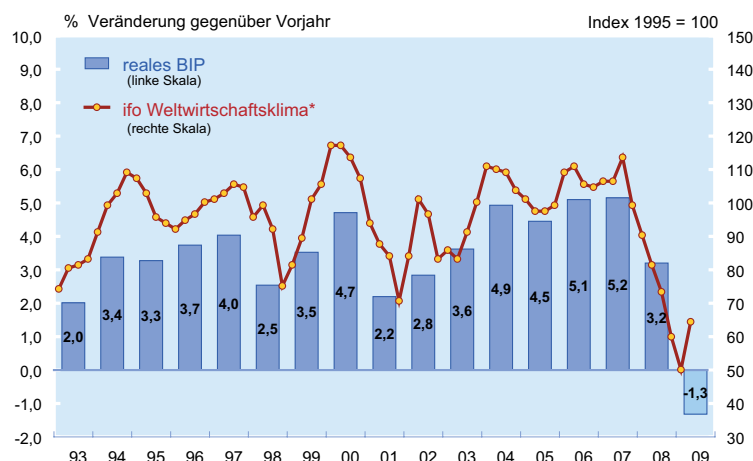
Das ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum hat sich im zweiten Quartal 2009 erstmals seit Herbst 2007 verbessert (vgl. Abb. 2). Der Anstieg des ifo-Indikators resultiert aus weniger negativen Erwartungen für die nächsten sechs Monate; die Urteile zur gegenwärtigen Wirtschaftslage haben sich dagegen weiter verschlechtert und markieren einen neuen historischen Tiefstand. Die aktuelle Wirtschaftslage wird

derzeit in ausnahmslos allen Ländern des *Euroraums* als ausgesprochen ungünstig beurteilt. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich dagegen in fast allen Ländern des *Euroraums*, mit Ausnahme *Griechenlands*, aufgehellt. So rechnen die WES-Experten in *Belgien, Deutschland, Italien* und *Luxemburg* mit einer Verbesserung, in *Österreich, Frankreich* und den *Niederlanden* zumindest mit einer Stabilisierung der wirtschaftlichen Lage in den kommenden sechs Monaten.

In Westeuropa, außerhalb des *Euro-raums*, hat sich das Wirtschaftsklima ebenfalls etwas verbessert, insbesondere in *Großbritannien* und *Dänemark*. In beiden Ländern deuten die wirtschaftlichen Erwartungen auf eine Stabilisierung der Wirtschaftslage in den kommenden sechs Monaten hin. In *Norwegen, Schweden* und der *Schweiz* blieben die Erwartungen dagegen pessimistisch. Die aktuelle Wirtschaftslage wird wie im *Euroraum* nach wie vor als »schlecht« eingeschätzt.

Abb. 1

Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima

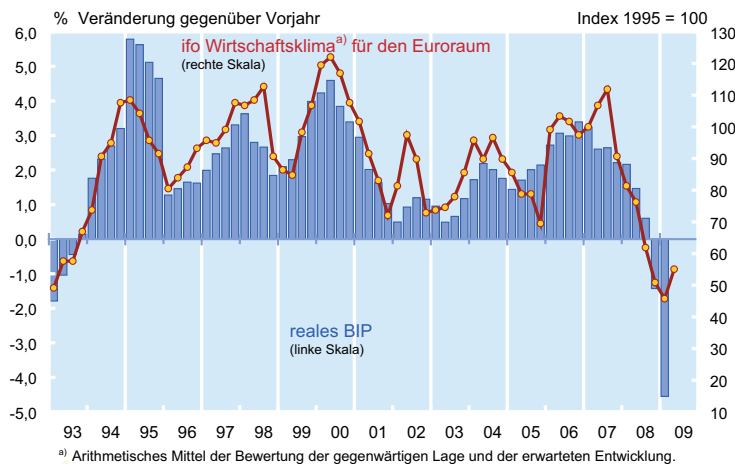


¹⁾ Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.

Quelle: IWF, World Economic Outlook April 2009; ifo World Economic Survey (WES) II/2009.

¹ Im April 2009 hat das ifo Institut zum 104. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 040 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 90 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist es, vierteljährlich ein möglichst aktuelles Bild über die Wirtschaftslage sowie Prognosen für wichtige Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer zu liefern. Im Gegensatz zur amtlichen Statistik, die in erster Linie auf quantitativen (in Wertseinheiten messbaren) Informationen aufbaut, werden beim WES qualitative Informationen – Urteile und Erwartungen von Wirtschaftsexperten – abgefragt. Während amtliche Statistiken auf internationaler Ebene oft nur mit großen Zeitverzögerungen erhältlich sind, zeichnen sich die WES-Umfrageergebnisse durch ihre hohe Aktualität und internationale Vergleichbarkeit aus. Gerade in Ländern, in denen die amtliche Statistik auf einer unsicheren Datenbasis steht, sind die von Wirtschaftsexperten vor Ort abgegebenen Urteile und Erwartungen von besonderer Bedeutung. Die Umfrage wird in Zusammenarbeit mit der Internationalen Handelskammer (ICC) in Paris durchgeführt.

Abb. 2

Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum

Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) II/2009.

In den **USA** ist der Wirtschaftsklimaindikator deutlich gestiegen. Wie im Weltdurchschnitt resultiert der Anstieg des Indikators aus den günstigeren Erwartungen für die nächsten sechs Monate. Die WES-Experten rechnen mit nunmehr steigenden Bau- und Ausrüstungsinvestitionen und ebenfalls mit einem leichten Anziehen der Konsumnachfrage in den kommenden sechs Monaten. Die Einschätzungen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage haben sich dagegen weiter verschlechtert.

Auch in **Asien** hat sich das Wirtschaftsklima im April gegenüber der vorangegangenen Januarumfrage verbessert. Hierfür war ebenfalls nur die Erwartungskomponente des zusammengesetzten Klimaindikatoren verantwortlich. Die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Situation blieben demgegenüber weitgehend unverändert auf einem niedrigen Niveau. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden in nahezu allen asiatischen Ländern nach oben korrigiert, mit Ausnahme von *Indonesien* und *Bangladesch*. Besonders optimistische Erwartungen kamen von den befragten Experten aus *Taiwan*, *Südkorea*, *Singapur* und *Thailand*. Insbesondere in *Südkorea*, der viertgrößten Volkswirtschaft der Region, rechnen die WES-Experten mit robusten Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, steigendem privaten Konsum und wachsenden Exporten. Mit einer Wiederbelebung des Exportsektors wird jedoch in *Asien* – außer in *Südkorea* – nur noch in Taiwan gerechnet. In allen anderen asiatischen Ländern befürchten die WES-Experten weiter rückläufige Exporte in den kommenden sechs Monaten. Ein Anziehen der Konjunktur – trotz der gegenwärtigen Exportsektorschwäche – erwarten die befragten Ökonomen jedoch in *China* und *Indien*. Doch auch hier wird die Wirtschaftslage derzeit noch als schlecht beurteilt. Es gibt darüber hinaus eine ganze Reihe von Ländern in Asien, in denen die befragten Experten mit einer weiteren wirtschaftlichen Verschlechterung in der zweiten Jahreshälfte 2009

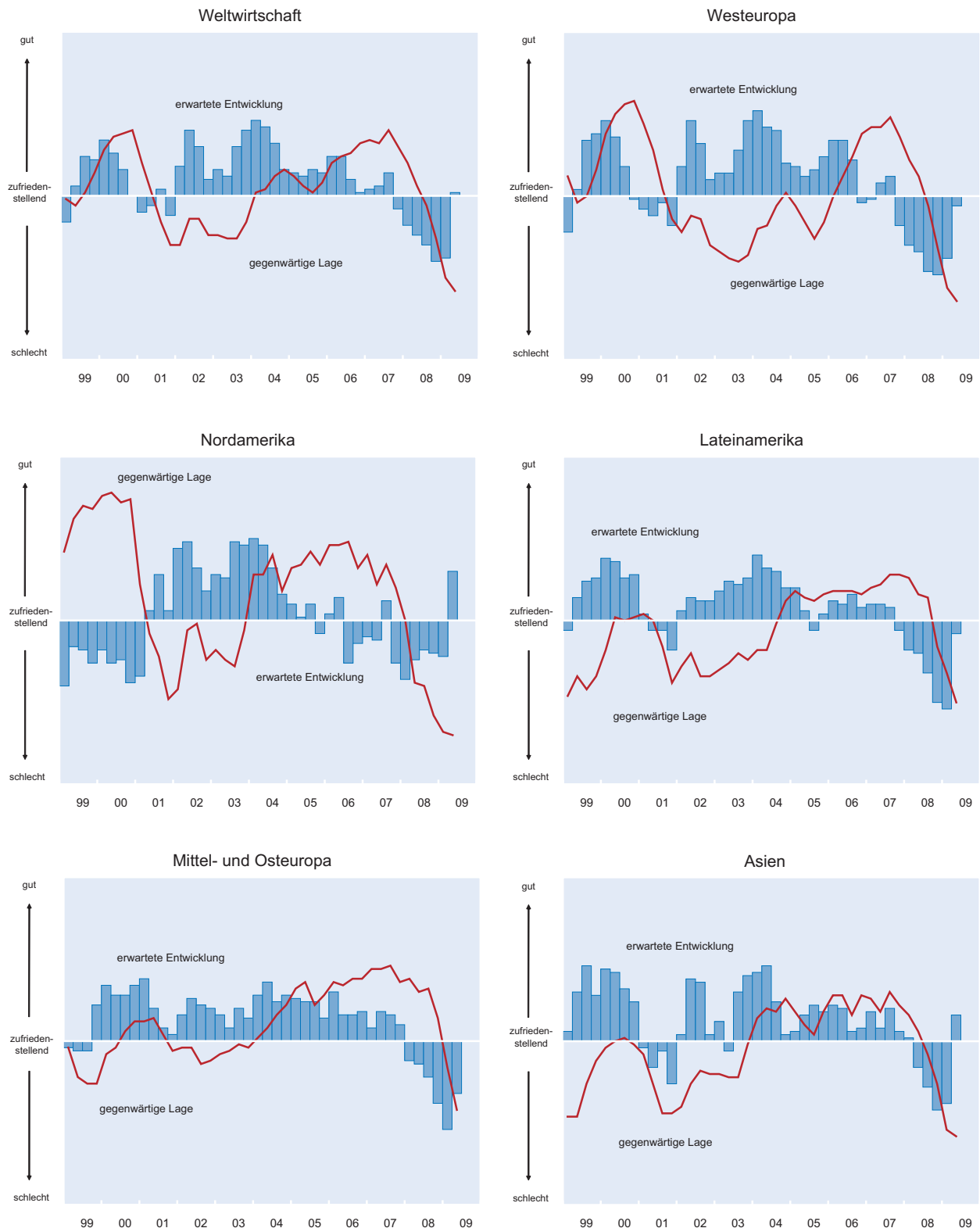
rechnen. Darunter sind *Hongkong*, *Indonesien*, *Malaysia*, *Philippinen*, *Sri Lanka*, *Vietnam* und *Japan*. Dabei wird derzeit in Japan die aktuelle Wirtschaftslage bereits mit den schlechtesten Noten der WES-Skala bewertet.

In **Mittel- und Osteuropa** bleibt das Wirtschaftsklima, laut WES-Umfrage, ungünstig. Der regionale Indikator für die aktuelle Wirtschaftslage ist im April erneut gefallen. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind zwar leicht nach oben korrigiert worden, bleiben aber weitestgehend pessimistisch. Die Einschätzungen der gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation haben sich in allen EU-Ländern der Region verschlechtert. Die Kreditklemme und der wirtschaftliche Abschwung in *Westeuropa*

haben viele *mittel- und osteuropäische Staaten* hart getroffen und führte einige, darunter vor allem *Ungarn* und *Lettland*, gar an den Rand des Staatsbankrotts. Die wirtschaftliche Lage hat sich, laut WES-Ergebnissen, besonders in *Litauen*, *Rumänien* und *Bulgarien* seit Jahresanfang verschlechtert. Doch auch in fast allen anderen Ländern der Region wird die aktuelle Wirtschaftslage nunmehr als »schlecht« beurteilt. Einzig in *Polen* und *Tschechien* beurteilen die WES-Experten die derzeitige konjunkturelle Entwicklung als überwiegend »zufriedenstellend«. Doch auch hier rechnen die befragten Volkswirte mit einer wirtschaftlichen Verschlechterung in der zweiten Jahreshälfte 2009.

In den durch WES erfassten Ländern der **GUS** (*Russland*, *Kasachstan*, *Ukraine*, *Kirgisien* und *Usbekistan*) ist der Indikator für das Wirtschaftsklima im April ebenfalls gestiegen. Die Verbesserung des Indikators resultierte aus weniger negativen Erwartungen für die nächsten sechs Monate. Obgleich die aktuelle Wirtschaftslage hier ebenfalls noch als kritisch beurteilt wird, rechnen die WES-Experten nur mit einer moderaten konjunkturellen Verschlechterung in den kommenden sechs Monaten. In *Russland* machte sich die Weltfinanzkrise vor allem durch den Rückgang der Energiepreise und der weltweiten Nachfrage nach Rohstoffen bemerkbar. Als Folge kam es zur Produktionsdrosselung sowie zu Entlassungen, Kurzarbeit und Lohnausfällen. In der aktuellen Situation ist dagegen positiv anzumerken, dass es der Politik bisher gelungen ist, die Teuerungsrate trotz massiver Abwertung des Rubel auf circa 14% zu begrenzen. Die Entwicklung der Wirtschaft in *Russland* ist weiterhin stark vom Erdölpreis und somit vom Verlauf der weltweiten Konjunktur abhängig. Die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen sowie der private Konsum bleiben, nach Einschätzung der WES-Experten, vorerst gedrückt. Obgleich die Rubelabwertung die Wett-

Abb. 3
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), II/2009.

ifo Konjunktur- und das Weltwirtschaftsklima

Die ifo Konjunkturuhr für das Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Im zweiten Quartal 2009 befindet sich der aktuelle Wert des Indikators für das Weltwirtschaftsklima zwischen dem oberen und dem unteren linken Quadranten. Diese Datenkonstellation markiert die Phase der beginnenden Erholung von der Rezession. Die gegenwärtige Wirtschaftslage wird im Weltdurchschnitt nach wie vor als ausgesprochen negativ bewertet. Positiv anzumerken ist jedoch, dass sich die Erwartungen vom ersten Quartal auf das zweite Quartal 2009 deutlich verbessert haben. Idealtypisch bewegt sich der Indikator für die Weltkonjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn; die Erwartungen laufen der Lage voraus.

ifo Weltwirtschaftsklima



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), II/2009.

Das *ifo Weltwirtschaftsklima* ist das arithmetische Mittel der Bewertung der *gegenwärtigen Lage* und der *erwarteten Entwicklung in den nächsten sechs Monaten*. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten des Weltwirtschaftsklimas kann in einem Vier-Quadranten-Schema dargestellt werden (»ifo Weltkonjunkturuhr«). Auf der Abszisse der Konjunkturuhr werden die Meldungen der befragten WES-Experten zur gegenwärtigen Lage aufgetragen, auf der Ordinate die Antworten zur erwarteten Entwicklung. Durch das Fadenkreuz der beiden Linien, die nach der WES-Werteskala eine *zufriedenstellende* Beurteilung der Lage (5) bzw. eine *unveränderte* Einschätzung der Erwartungen (5) markieren, wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, welche die vier Phasen der Weltkonjunktur definieren.

bewerbsfähigkeit russischer Hersteller begünstigte, ist die Mehrheit der WES-Experten nach wie vor der Ansicht, dass die mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit eines der wirtschaftlichen Hauptprobleme *Russlands* darstellt.

In **Ozeanien**, sowohl in *Australien* als auch in *Neuseeland*, setzt sich die konjunkturelle Abkühlung laut WES-Experten fort. Beide Komponenten des Wirtschaftsklimaindiktors – Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage und wirtschaftliche Erwartungen für die kommenden sechs Monate – haben sich im April wieder verschlechtert. Die aktuelle Wirtschaftslage wird nunmehr als »schlecht« beurteilt. Die WES-Experten erwarten, dass sich der konjunk-

turelle Abschwung auch in der zweiten Jahreshälfte 2009 fortsetzt.

Die globale Aufhellung des Wirtschaftsklimas wirkte sich positiv auf viele Länder **Mittel- und Lateinamerikas** aus. So haben sich die wirtschaftlichen Erwartungen für die nächsten sechs Monate im April in nahezu allen Ländern des Kontinents verbessert. Die gegenwärtige wirtschaftliche Situation schätzen die Ökonomen dagegen in nahezu allen lateinamerikanischen Ländern erneut ungünstiger ein als in der vorangegangenen Erhebung. Auf einem hohen Niveau konnten sich die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage lediglich in *Peru, Uruguay, Panama* sowie in *Trinidad und Tobago* halten. Mit einer stabilen wirtschaftlichen Entwicklung in den kommenden sechs Monaten wird jedoch nur in *Panama* gerechnet. In den anderen drei Ländern erwarten die WES-Experten eine deutliche wirtschaftliche Verschlechterung in den kommenden sechs Monaten. Im Gegensatz dazu haben sich die Prognosen der WES-Experten in *Brasilien, Chile, Mexiko, Guatemala* und *Paraguay* merklich aufgehellt und deuten auf eine konjunkturelle Erholung in den kommenden sechs Monaten hin. In einer Vielzahl anderer lateinamerikanischer Länder, darunter in *Argentinien, Bolivien, Ecuador* und *El Salvador*, fielen die wirtschaftlichen Erwartungen für das kommende Halbjahr dagegen ungünstig aus, wenn auch weniger negativ als im Januar dieses Jahres. Auch die aktuelle wirtschaftliche Situation wird in diesen Ländern derzeit, laut WES-Umfrage, als sehr schwach eingeschätzt. Dies trifft insbesondere auf *Venezuela* zu, wo beide Komponenten des Klimaindiktors – aktuelle Wirt-

nenten des Klimaindiktors – aktuelle Wirtschaftslage und Erwartungen – im April deutlich nach unten revidiert worden sind.

In den durch WES erfassten Ländern des **Nahen Ostens** hat sich das Wirtschaftsklima im April nicht weiter verschlechtert. Die aktuelle Wirtschaftslage wird in *Saudi-Arabien*, *Jordanien* und den *Vereinigten Arabischen Emiraten* nach wie vor sehr günstig beurteilt. In *Israel* und der *Türkei* hat sich das Wirtschaftsklima dagegen deutlich verschlechtert. Vor allem wurden die Einschätzungen der gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation erneut nach unten revidiert. Die Erwartungen der WES-Experten deuten auf eine weitere wirtschaftliche Verschlechterung im kommenden Halbjahr hin.

Tab. 1

Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2009 (im April 2009 und Januar 2009)

Region	II/2009	I/2009	Region	II/2009	I/2009
Durchschnitt der Länder^{a)}	2,7	3,3	Mittel- und Lateinamerika	8,1	8,7
<i>Weltbank-Länderklassen:</i>			Argentinien	14,0	15,0
Hochlohnländer	1,3	1,8	Bolivien	10,0	12,5
Mittleres Einkommensniveau	7,1	8,1	Brasilien	4,5	5,0
oberes Mittel	7,3	8,2	Chile	3,2	4,5
unteres Mittel	6,5	7,9	Costa Rica	9,0	11,0
Niedriglohnländer	7,5	7,4	Ecuador	7,0	7,4
EU (27 Länder)	1,3	1,8	El Salvador	4,4	5,2
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	1,0	1,6	Guatemala	6,1	7,2
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	3,4	3,9	Kolumbien	5,3	5,6
Euroraum ^{d)}	1,0	1,6	Mexiko	5,5	6,1
			Panama	7,0	7,0
Westeuropa	1,0	1,6	Paraguay	5,8	7,5
Belgien	0,8	1,5	Peru	3,6	4,1
Dänemark	1,6	1,9	Trinidad und Tobago	12,0	10,0
Deutschland	1,1	1,3	Uruguay	8,2	8,3
Finnland	1,0	1,9	Venezuela	32,0	32,5
Frankreich	0,7	1,4	Asien	1,9	2,9
Griechenland	1,9	3,1	Bangladesch	6,7	6,0
Großbritannien	1,2	1,3	China	2,3	2,4
Irland	- 0,2	1,4	Hongkong	1,4	3,1
Island	4,0	9,3	Indien	3,6	5,5
Italien	1,1	2,0	Indonesien	6,5	6,8
Luxemburg	0,7	1,5	Japan	- 0,4	0,0
Malta	1,0	2,0	Malaysia	2,8	4,3
Niederlande	1,4	1,8	Pakistan	16,5	17,5
Norwegen	2,1	1,9	Philippinen	4,9	6,9
Österreich	1,1	1,8	Singapur	1,3	2,3
Portugal	0,5	1,6	Sri Lanka	12,5	15,0
Schweden	0,3	1,5	Südkorea	3,8	4,3
Schweiz	0,5	1,2	Taiwan	- 0,1	0,7
Spanien	0,6	2,2	Thailand	0,0	1,4
Zypern	2,7	3,0	Vietnam	9,3	8,5
Mittel- und Osteuropa	3,5	4,1	Naher Osten	8,4	9,6
Albanien	3,8	3,6	Iran	25,0	33,5
Bulgarien	3,9	6,7	Israel	1,4	1,5
Estland	1,7	4,0	Jordanien	15,0	-
Kroatien	2,7	3,9	Kuwait	9,0	5,0
Lettland	5,3	6,9	Libanon	3,8	5,5
Litauen	4,6	6,3	Saudi-Arabien	6,6	5,7
Polen	3,2	3,0	Türkei	8,0	9,6
Rumänien	6,1	6,8	Vereinigte Arabische Emirate	4,9	7,8
Serbien	9,3	9,7	Afrika	8,9	k.A.
Slowakei	2,4	3,6	Ägypten	-	-
Slowenien	1,5	2,6	Algerien	4,0	3,8
Tschechische Republik	2,0	3,0	Kenia	20,0	13,0
Ungarn	4,9	3,9	Marokko	-	3,5
GUS	14,0	14,0	Mauritius	8,0	7,0
Kasachstan	10,0	8,7	Nigeria	15,0	8,0
Kirgisien	16,0	17,5	Simbabwe	4,4	Hy.infla.
Russland	14,0	14,0	Südafrika	7,1	7,6
Ukraine	18,0	17,0	Tansania	-	11,0
Usbekistan	15,5	18,0	Tunesien	5,0	4,8
Nordamerika	1,3	1,4	Ozeanien	2,4	3,2
Kanada	1,1	1,3	Australien	2,3	3,2
USA	1,3	1,4	Australien	2,4	2,9

^{a)} Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export-/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet (ohne Simbabwe). – ^{b)} Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien – ^{c)} Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechische Rep., Ungarn, Zypern. – ^{d)} Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien, Slowakei, Slowenien, Zypern.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), II/2009 und I/2009.

In *Südafrika* ist der Wirtschaftsklimaindikator im April auf einem niedrigen Niveau geblieben. Die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage haben sich zwar nicht weiter verschlechtert, zeugen jedoch nach wie vor von einer schwachen Konjunktur. Auch die Erwartungen für die wirtschaftliche Entwicklung in den kommenden sechs Monaten blieben erhalten.

Deutlich reduzierte Inflationserwartungen, aber keine Deflation erwartet

Die Inflationserwartungen der WES-Experten für 2009 sind gegenüber der Umfrage im Januar nach unten revidiert worden (vgl. Tab. 1). Sie liegen nunmehr bei 2,7%, was genau halb so hoch ist wie der geschätzte Preisanstieg 2008 (5,4%). Die Antworten auf die Zusatzfrage nach der erwarteten Tendenz in den nächsten sechs Monaten sprechen für eine weitere Verlangsamung des Preisanstiegs. Der Inflationsrückgang ist in *Westeuropa* besonders ausgeprägt. Hier dürfte sich, nach Ansicht der WES-Experten, der Preisanstieg im Jahresdurchschnitt 2009 nur auf 1,0% belaufen und läge damit klar unter der Zielmarke der EZB von knapp 2%. In *Osteuropa* wird zwar in den nächsten Monaten ebenfalls mit einer Verlangsamung des Preisanstiegs gerechnet; im Jahresvergleich dürfte sich der Preisanstieg aber auf 3,5% belaufen. Damit bliebe er deutlich höher als in *Westeuropa*. In *Nordamerika* hat sich an der im Januar abgegebenen moderaten Inflationsschätzung von 1,4% für 2009 kaum etwas geändert (1,3%), was dafür spricht, dass der Dis-Inflationsprozess dort allmählich ausläuft und sich der Preisanstieg auf einem insgesamt niedrigen Niveau stabilisiert. In *Asien* wird dagegen mit einer Fortsetzung des Dis-Inflationsprozesses gerechnet; die Inflationsrate dürfte sich hier, nach Einschätzung der WES-Experten, im Jahre 2009 nur auf 1,9% belaufen, während zu Jahresanfang noch ein Anstieg um 2,9% erwartet worden war.

In den meisten übrigen Weltregionen wird in unterschiedlicher Intensität mit einem Rückgang des Preisanstiegs gerechnet: In *Ozeanien* von 4,1% 2008 auf 2,4% in diesem Jahr und in *Lateinamerika* von 9,8% auf 8,1% 2009 sowie im *Nahen Osten* von 12,8% auf 8,4% 2009.

Trotz des eindeutigen Dis-Inflationstrends in der Mehrzahl der Länder gibt es keine Anzeichen für die Gefahr einer weltweiten Deflation, d.h. eines sich nahezu überall auf die volle Breite des Güter- und Dienstleistungsspektrums ausbreitende Tendenz eines beschleunigten Preisrückgangs. In den meisten Ländern hängt die Verlangsamung des Preisanstiegs mit den im Vergleich zum Vorjahr deutlich niedrigeren Energie-, Agrar- und Rohstoffpreisen zusammen. Lediglich in *Japan* könnte bei dem erwarteten Preisrückgang um einen halben Prozentpunkt eine gewisse Deflationsgefahr bestehen.

Im *Euroraum* werden die niedrigsten Preissteigerungsraten 2009, nach Ansicht der WES-Experten, gerade in den bisherigen Hochinflationenländern *Irland* (– 0,2%), *Portugal* (0,5%) und *Spanien* (0,6%) erwartet. In der Mehrzahl der anderen Länder des *Euroraums* liegt die für 2009 erwartete Inflationsrate bei rund 1%. Lediglich in der *Slowakei* (2,4%), in *Zypern* (2,7%) und in *Griechenland* (1,9%) wird mit einer spürbar über dem Durchschnitt liegenden Inflationsrate gerechnet.

In *Westeuropa* außerhalb des *Euroraums* sind die Inflationserwartungen – wie schon in den Vorjahren – in der *Schweiz* (0,5%) und auch in *Schweden* (0,3%) besonders niedrig.

In den *USA* wurden die Inflationserwartungen von den WES-Experten für 2009 auf 1,3% weiter leicht zurückgenommen, nachdem im Vorjahr die Preissteigerung noch bei fast 4% lag. Ein ähnliches Bild ergibt sich für *Kanada*, wo die Inflation 2009 bei 1,1% liegen dürfte, nachdem im Vorjahr die Inflationsrate auf 2,5% geschätzt wurde.

In *Asien* wird, nach Ansicht der WES-Experten, die Inflationsrate 2009 nur ein Drittel des Vorjahreswerts betragen (1,9% gegenüber 5,7% 2008). In *China*, dem bevölkerungsreichsten Land *Asiens*, dürfte nach dem Preisschub von 6,1% 2008, die Inflation in diesem Jahr in deutlich ruhigeres Fahrwasser kommen und nur noch bei 2,3% liegen. In *Indien* wird auch 2009, nach Ansicht der WES-Teilnehmer, die Inflation über dem Durchschnitt *Asiens* bleiben, aber deutlich niedriger sein als 2008 (3,6% gegenüber 10,5% 2008). *Vietnam* bildet eine der wenigen Ausnahmen, wonach im Jahresverlauf 2009 mit einem steigenden Inflationstrend gerechnet wird (9,3% gegenüber 8,5% zu Jahresbeginn). In *Japan* wurde demgegenüber die zu Jahresanfang erwartete Preisstabilität 2009 von der Erwartung leicht sinkender Preise (– 0,4%) abgelöst. In *Taiwan* wird mit einem annähernd unveränderten Preisniveau in 2009 gerechnet (– 0,1%).

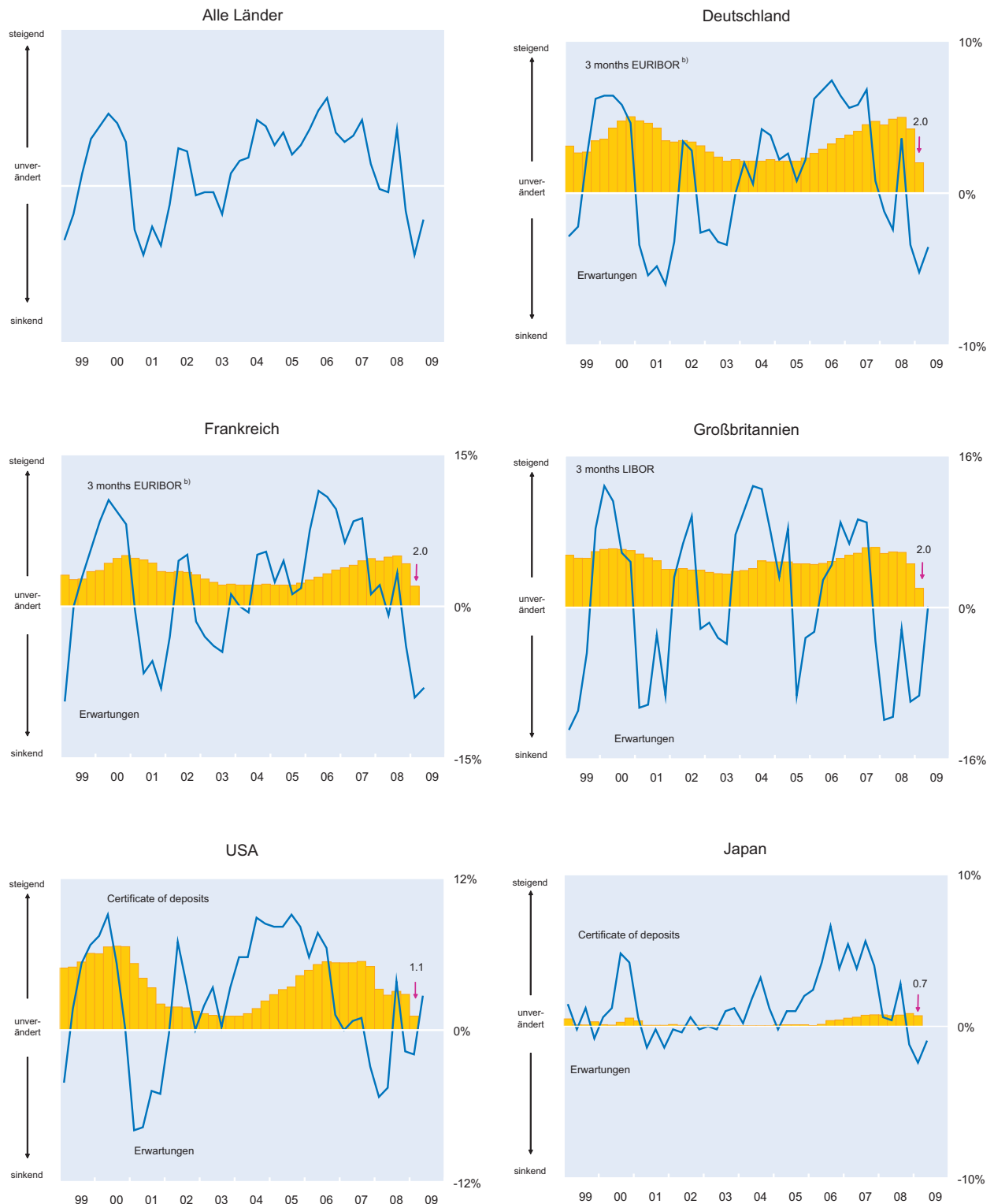
In *Mittel- und Osteuropa* dürfte sich, nach Ansicht der WES-Experten, der Preisanstieg im laufenden Jahr bei rund 3,5% einpendeln, was im Vergleich zu *Westeuropa* immer noch relativ hoch ist, im Vorjahresvergleich jedoch eine spürbare Inflationsverlangsamung bedeuten würde (6,2%). Der erwartete Rückgang der Inflationsrate ist besonders stark in *Estland* (1,7 nach 9,9% im Vorjahr) ausgeprägt.

Die Länder der GUS behaupten weiterhin einen Spitzenplatz bezüglich der Inflation. In *Russland* wird wie schon 2008 mit einem Inflationsanstieg von 14,0% gerechnet, und auch in *Kasachstan* wird kaum eine Inflationsabschwächung erwartet (10,0% 2009 nach 11,0% 2008). Ein ähnliches Bild ergibt sich in der *Ukraine*, wo die für 2009 erwartete Inflationsrate mit 18,0% nur etwas geringer ausfallen dürfte als 2008 (21,0%).

Abb. 4

Kurzfristige Zinsen

– Aktuelle Zinssätze^{a)} und Erwartungen für die nächsten sechs Monate –



^{a)} Quartalswerte OECD, Main Economic Indicators. ^{b)} Seit Q1/2001 EURIBOR. Vorher FIBOR in Deutschland und PIBOR in Frankreich.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), II/2009.

Auch in *Lateinamerika* bildeten sich die Inflationserwartungen nur geringfügig zurück (von 9,8% 2008 auf 8,1% 2009). Insbesondere in *Argentinien* und in *Bolivien* wird weiterhin mit einem hohen Preisanstieg gerechnet (14,0 bzw. 10,0% 2009). In *Brasilien* wird mit einem Preisanstieg von 4,5% gerechnet, was etwas weniger wäre als im Vorjahr (6,1%). Mit Abstand die höchste Inflationsrate in der Region wird auch 2009 in *Venezuela* erwartet (32,0%).

Ähnlich wie in *Lateinamerika* haben sich auch im *Nahen Osten* die Inflationsspektiven für 2009 nur wenig gebessert (von 12,8% 2008 auf 8,4% 2009). Das einzige Land in der Region mit Inflationsraten, die nahe an den westlichen Standard kommen, ist *Israel* mit voraussichtlich 1,4% Inflation 2009 nach 3,5% 2008. Auf der anderen Seite wird im *Iran* – ähnlich wie in *Venezuela* – die Inflation auch im laufenden Jahr ein Hauptproblem bleiben.

In *Ozeanien* belaufen sich die Inflationserwartungen für 2009 nur mehr auf 2,4% während zu Jahresanfang noch eine Steigerung um 3,2% erwartet wurde. Im vorigen Jahr dürfte, nach Schätzungen der WES-Experten, die Inflationsrate bei 4,1% gelegen haben. Diese Schätzungen treffen mit nur geringen Unterschieden sowohl für *Australien* als auch für *Neuseeland* zu.

In *Afrika* ist es erstmals seit langem wieder sinnvoll, einen Durchschnittswert für die Inflation auszuweisen (8,9% in 2009), nachdem die Hyperinflation in den letzten Monaten in *Simbabwe* beendet werden konnte. In *Südafrika*, dem wirtschaftlich bedeutendsten Land *Afrikas*, dürfte sich die Inflation weiter abschwächen (geschätzte Inflationsrate 2009: 7,1% nach 7,6% zu Jahresanfang und 11,5% in 2008). Auf der anderen Seite scheint sich in *Kenia* und in *Nigeria* die Inflation wieder zu beschleunigen und dürfte im Jahresdurchschnitt 2009 sogar höher ausfallen als 2008 (20% in *Kenia* bzw. 15% in *Nigeria* gegenüber einer entsprechenden Preissteigerung von 19% bzw. 10% in 2008).

Stabilisierung der langfristigen Zinssätze erwartet

Angesichts der immer noch rezessiven Tendenzen in der Weltwirtschaft und der Aussicht auf einen nur moderaten Preisanstieg in den nächsten Monaten erwarten die WES-Teilnehmer einen weiteren Rückgang der kurzfristigen Zinsen, sofern den Notenbanken hierzu noch Spielraum geblieben ist. Dies ist insbesondere in *Japan* und auch in den USA nicht mehr der Fall, so dass sich hier die weitere monetäre Lockerung nur noch auf eine expansivere Offenmarktpolitik stützen kann. Auf der anderen Seite wird bei den langfristigen Zinsen, die sich auf dem Kapitalmarkt bilden, in den nächsten sechs Monaten kein weiterer Rückgang, sondern eine Stabilisierung erwartet. Diese Konstellation von noch

sinkenden kurzfristigen Zinsen und sich stabilisierenden bzw. leicht steigenden langfristigen Zinsen ist typisch für die Frühphase einer konjunkturellen Erholung (vgl. Abb. 4).

US-Dollar wird als leicht überbewertet angesehen

Nachdem der *US-Dollar* in den vergangenen zwei Jahren als unterbewertet eingestuft wurde, bezeichneten nun zum ersten Mal seit Anfang 2007 die WES-Experten den *US-Dollar* im Durchschnitt der Währungen in jenen 90 Ländern, für die im neuen World Economic Survey Aussagen gemacht werden, als überbewertet. In geringerem Maße trifft dies auch für den *Euro* zu, der im weltweiten Durchschnitt schon seit mehr als fünf Jahren als überbewertet eingestuft wurde. Der *japanische Yen*, der lange von den WES-Experten als unterbewertet eingestuft wurde, gilt nun nach der in den vergangenen Monaten eingetretenen Aufwertung als angemessen bewertet, zum Teil bereits als leicht überbewertet. Das *britische Pfund*, das in den letzten Monaten eine kräftige Abwertung erfahren hat, gilt nun im Großen und Ganzen als angemessen bewertet, zum Teil bereits als unterbewertet (vgl. Abb. 5). In größerem Maße unterbewertet werden von den WES-Experten einige asiatische Währungen, so insbesondere die *Chinas*, *Indiens*, *Taiwans* und *Südkoreas*, eingestuft.

Die Antworten auf eine ergänzende Frage nach der voraussichtlichen Entwicklung des Dollarkurses in den nächsten sechs Monaten – gleichgültig wie die Urteile zur fundamentalen Einschätzung der Währungen ausfallen – deuten auf eine tendenzielle Schwäche des *US-Dollar* hin. Der erwartete leichte Wertverlust des *US-Dollar* resultiert allerdings aus unterschiedlichen Tendenzen: Eine Abschwächung wird demnach der Wert des *Dollar* vor allem gegenüber den Währungen in *Asien*, *Westeuropa*, *Ozeanien* und *Kanada* erfahren. Auf der anderen Seite wird, nach Ansicht der WES-Experten, der *US-Dollar* in den *GUS-Staaten*, und noch ausgeprägter in den meisten *lateinamerikanischen* und *afrikanischen* Staaten, sowie in der Mehrheit der Länder des *Nahen Ostens* gegenüber den jeweiligen Landeswährungen an Wert gewinnen.

Schrumpfen der Weltwirtschaft 2009 erwartet

Erstmals seit Einführung der WES-Erhebung zu Anfang der achtziger Jahre wird in diesem Jahr ein Rückgang des realen Weltsozialprodukts² erwartet, und zwar in einer Grö-

² Es handelt sich hierbei um Zuwachsraten des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts in den jeweiligen Ländern, zusammen gewichtet mit dem jeweiligen Länderanteil am Welthandel. Diese Zahlen sind nicht vergleichbar mit Angaben für das Wachstum der Weltwirtschaft, bei denen Kaufkraftparitäten bei der Gewichtung zugrunde liegen, wie dies z.B. bei Schätzungen des IWF üblich ist.

Tab. 2

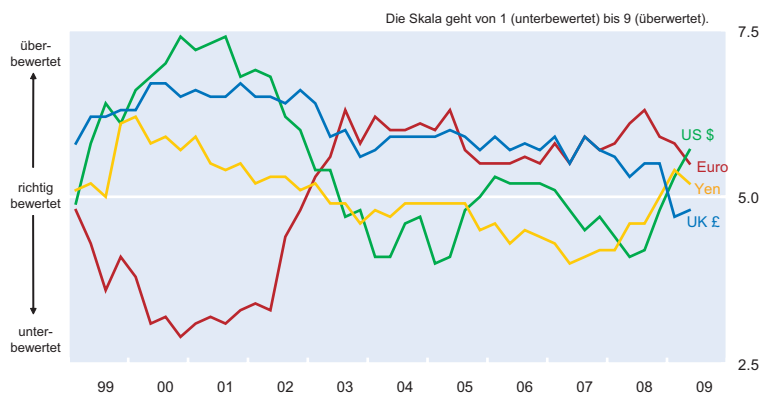
Wachstumserwartung des realen Bruttoinlandsprodukts für 2009 und 2008 (April 2009 und April 2008)

Region	II/2009	II/2008	Region	II/2009	II/2008
Durchschnitt der Länder^{a)}	- 1,5	3,0	Mittel- und Lateinamerika	- 0,4	3,9
<i>Weltbank-Länderklassen:</i>			Argentinien	- 1,6	6,6
Hochlohnländer	- 2,1	2,4	Bolivien	3,0	4,0
Mittleres Einkommensniveau	- 0,3	5,1	Brasilien	0,3	4,7
oberes Mittel	4,6	4,7	Chile	0,5	4,4
unteres Mittel	- 1,3	5,8	Costa Rica	0,5	4,3
Niedriglohnländer	1,7	7,2	Ecuador	1,1	2,9
EU (27 Länder)	- 2,7	2,0	El Salvador	1,7	3,0
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	- 2,8	1,7	Guatemala	1,0	4,7
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	- 1,6	4,8	Kolumbien	1,1	5,3
Eurozone ^{d)}	- 2,8	1,8	Mexiko	- 1,8	2,4
Asiatisch-pazifischer Raum ^{e)}	- 0,5	5,1	Panama	4,7	10,0
Westeuropa	- 2,7	1,8	Paraguay	1,0	5,9
Belgien	- 2,0	1,7	Peru	3,6	7,2
Dänemark	- 1,9	1,7	Trinidad und Tobago	1,5	5,0
Deutschland	- 3,6	1,7	Uruguay	0,9	6,4
Finnland	- 4,5	2,6	Venezuela	0,2	6,0
Frankreich	- 2,1	1,6	Asien	- 0,7	4,4
Griechenland	0,5	3,5	Bangladesch	5,3	6,3
Großbritannien	- 2,8	1,7	China	7,1	9,6
Irland	- 6,2	2,4	Hongkong	- 2,5	4,1
Island	- 10,0	1,5	Indien	5,9	8,5
Italien	- 2,8	0,6	Indonesien	3,9	6,2
Luxemburg	- 2,8	3,8	Japan	- 3,4	1,4
Malta	2,0	3,5	Korea	- 1,7	4,7
Niederlande	- 2,6	2,2	Malaysia	0,7	5,4
Norwegen	0,0	2,5	Pakistan	3,4	5,5
Österreich	- 1,6	2,0	Philippinen	3,4	5,7
Portugal	- 1,3	1,8	Singapur	- 1,8	6,0
Schweden	- 3,2	1,9	Sri Lanka	3,2	5,3
Schweiz	- 0,9	2,0	Taiwan	- 3,5	4,3
Spanien	- 2,0	2,3	Thailand	- 2,6	4,9
Zypern	2,1	5,5	Vietnam	4,6	8,8
Mittel- und Osteuropa	- 1,6	4,8	Naher Osten	1,1	5,7
Albanien	- 0,3	5,4	Bahrain	-	-
Bulgarien	4,8	5,3	Iran	5,0	5,0
Estland	- 5,0	4,5	Israel	- 0,1	3,2
Kroatien	- 2,2	4,0	Jordanien	5,0	6,0
Lettland	- 9,3	6,1	Kuwait	- 2,0	6,0
Litauen	- 9,3	6,6	Libanon	3,1	2,5
Polen	1,1	5,2	Saudi-Arabien	2,4	5,0
Rumänien	- 0,3	5,5	Türkei	- 1,3	4,9
Serbien und Montenegro	0,6	5,8	Vereinigte Arabische Emirate	1,7	9,4
Slowakei	- 1,5	7,0	Afrika	k.A.	k.A.
Slowenien	- 2,3	4,1	Ägypten	-	8,0
Tschechische Republik	- 0,9	5,0	Algerien	4,0	5,0
Ungarn	- 5,2	2,1	Kenia	-	3,2
GUS	- 2,8	6,7	Marokko	4,0	5,8
Kasachstan	- 0,3	6,8	Mauritius	3,0	5,0
Kirgisien	1,5	5,6	Nigeria	3,5	6,5
Russland	- 3,1	6,9	Simbabwe	0,5	- 12,8
Ukraine	- 4,5	5,2	Südafrika	0,6	3,6
Nordamerika	- 1,2	1,7	Tunesien	2,5	6,3
Kanada	- 1,5	1,9	Ozeanien	- 0,2	3,0
USA	- 1,1	1,7	Australien	0,1	3,3
			Neuseeland	- 1,5	1,6

^{a)} Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet (2008 ohne Simbabwe). – ^{b)} Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien – ^{c)} Bulgarien, Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien Tschechische Rep., Ungarn, Zypern. – ^{d)} Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern. – ^{e)} Australien, China V.R., Hongkong, Indonesien, Korea, Malaysia, Neuseeland, Philippinen, Singapur, Thailand, Vietnam.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), II/2009 und II/2008.

Abb. 5
Währungsbeurteilung



Quelle: Ifo World Economic Survey, II/2009.

Benordnung von – 1,5% (vgl. Tab. 2). Anzumerken ist jedoch, dass die Schätzunsicherheit diesmal besonders groß ist, was in der erheblichen Streuung der Wachstumsschätzungen in den einzelnen Ländern zum Ausdruck kommt.

Der stärkste Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität 2009 wird von den WES-Experten in *Westeuropa* erwartet (– 2,7%) und hier vor allem in *Island*, *Irland*, *Finnland* und *Deutschland*. Nur in wenigen europäischen Ländern wie *Zypern* und *Malta* wird im laufenden Jahr mit einem wirtschaftlichen Zuwachs gerechnet.

Auch die *GUS-Staaten* werden von der Weltrezession, nach Ansicht der WES-Experten, überdurchschnittlich betroffen sein (– 2,8%). Deutliche Rückgänge des realen Bruttoinlandsprodukts werden vor allem in der *Ukraine* und in *Russland* erwartet.

In *Mittel- und Osteuropa* fällt die wirtschaftliche Entwicklung 2009 voraussichtlich besonders negativ in *Litauen*, *Lettland*, *Ungarn* und *Estland* (in jedem dieser vier Länder beträgt der BIP-Rückgang mindestens 5%) aus. Vor allem dank moderat positiver gesamtwirtschaftlicher Wachstumsraten in Ländern wie *Polen* und *Albanien* wird, nach Ansicht der WES-Experten, der Wachstumsrückgang in der Region mit – 1,6% nicht so kräftig ausfallen wie in Westeuropa. In *Nordamerika*, wo die jüngste Weltrezession bereits Mitte 2008 eingesetzt hatte, wird nur mit einem Wachstumsverlust von – 1,2% 2009 gerechnet.

In *Mittel- und Südamerika*, in *Asien* und *Ozeanien* wird jeweils nur mit einem minimalen Rückgang des realen Bruttoinlandsprodukts gerechnet. Die Wachstumsschätzungen sind jedoch in den jeweiligen Regionen von Land zu Land sehr unterschiedlich. Dies ist vor allem in *Asien* der Fall, wo geschätzte Zuwachsraten von + 7% in *China* und + 6% in *Indien* mit den für 2009 erwarteten absoluten Rückgängen des Bruttoinlandsprodukts in Ländern wie *Japan*, *Taiwan*

und *Thailand* deutlich kontrastieren. Der *Nah-Osten* und *Afrika* sind die einzigen großen Weltregionen, in denen im laufenden Jahr mit einem wirtschaftlichen Zuwachs gerechnet wird, wenn auch die Wachstumsraten deutlich niedriger ausfallen werden als der Durchschnitt der letzten Jahre.

Eine ausführlichere Analyse zu den einzelnen Weltregionen, der Zinsentwicklung, Inflation und Währung findet sich in der englischsprachigen Veröffentlichung »CESifo World Economic Survey«.